# CASH

Suplemento económico
**Página/12**

Domingo 2 de diciembre de 1990 - Año 1 - Nº 32

Más coincidencias que desencuentros en un debate entre Ikonicoff y Canitrot

## EL DOLAR EN DICIEMBRE

# ¿PULSEADA?

"¡Esta sala, cuántos recuerdos!", fue lo primero que dijo Adolfo Canitrot al entrar al despacho que frecuentó casi a diario durante más de un año en la época en que era el segundo de Juan Sourrouille en la Secretaría de Planificación del gobierno de Alfonsín. "No te sentés en ese sillón: es mi preferido", le pidió Moisés Ikonicoff tras el saludo.

En un país muy escaso de debate intelectual y donde la discusión de ideas es poco habitual, CASH juntó al actual secretario de Planificación y a quien ocupó el viceministerio de Economía desde febrero de 1985 hasta marzo de 1989. La intención fue contrastar la visión de uno de los ideólogos del actual gobierno con la




Alejandro Elías

Adolfo Canitrot. Secretario de Planificación durante el gobierno de Alfonsín.



de uno de los principales exponentes del pensamiento económico del radicalismo alfonsinista, y ver hasta dónde llegan las diferencias.

*CANITROT:* En esta sala se trabaja sobre el largo plazo. Yo tuve que estar abajo,donde hay que apagar los incendios.

*IKONICOFF:* Eso en la segunda etapa. También estuviste aquí donde prepararon con Sourrouille ese librito... ¿cómo se llamaba?

*C:* "Lineamientos de una estrategia de crecimiento".

*I.:* En ese libro prepararon el largo plazo y después terminaron haciendo un poco la política que prepararon ahí. Ustedes tuvieron tiempo de hacer una reflexión sobre el largo plazo antes de entrar a Economía, y además pudieron formar un equipo. No sé si vos coincidís conmigo, pero creo que uno de los problemas más graves que tenemos es la falta de operadores y administradores que implementen las decisiones. Acabo de estar en Chile y un funcionario socialista me explicaba que una de las grandes cosas que recibieron del gobierno militar fue una estructura burocrática muy sólida. El ministro Büchi, que después fue candidato presidencial, había incorporado trescientos administradores de primera que se pusieron la camiseta del Estado. Un drama grande que tenemos en el Estado es la falta de ese tipo de gente. Me conformaría con cincuenta. Ustedes pudieron bajar al quinto con un equipo.

*C.:* Habíamos coleccionado muchos ex alumnos. Pero el equipo se fue formando después y hubo muchos que no sirvieron.

*I.:* En la época de ustedes, hasta el fracaso del Plan Austral nadie tenía la percepción exacta de la verdadera problemática. Tampoco yo, que escribí cosas distintas de las que digo hoy. Hay gente que dice que nunca se equivocó y que siempre piensa lo mismo. Yo me equivoqué muchas veces y cambié mi perspectiva de la Argentina a partir de los hechos. Hasta el fracaso del Austral muchos participábamos de una visión cepaloestructuralista y no nos dábamos cuenta de todos los problemas que se derivaban de la cultura de la renta.

*C:* Es cierto que en el '83 no había un diagnóstico terminado que apuntara a los problemas de fondo. Pero eso va a pasar siempre. Recién en el '86 comenzamos a percibir en toda su dimensión lo que implicaba la crisis que se desató en el '82. Nosotros tratamos con el Austral de manejar el tema inflacionario pero no tuvimos la capacidad para entrar al tema más hondo que es la falta de financiamiento del Estado. Nos encontramos con que nosotros hacíamos políticas en un plano superior pero todo se disolvía abajo. La hiperinflación nos despertó a todos del problema de la falta de financiamiento del Estado en una economía donde el ahorro estaba a siete días. Siempre discuto con la gente que me dice que hay que distribuir mejor el ingreso, hay que crecer, hay que invertir. Es como si me dijeran hay que ir a Mar del Plata, a Bariloche, o a Córdoba. Primero hay que arreglar el auto. Un Estado que no se pueda financiar sólidamente no puede hacer política. Inevitablemente hace las cosas mal: si quiere redistribuir ingreso lo hace en forma regresiva; si quiere inducir el crecimiento estanca la economía. Vos hablabas de la falta de administradores y yo te agrego la falta de instrumentos. Yo soy de los que no

## *"Estoy totalmente en desacuerdo con las privatizaciones que se han hecho"*
## (Canitrot)

critican la gestión de Erman González en el sentido de la política monetaria. Si hubiéramos estado nosotros hubiésemos hecho lo mismo. En marzo de 1990 no se podía hacer otra cosa que salvar la moneda como se pudiera. Cuando hay un loco que se quiere tirar por la ventana lo primero que hay que hacer es atarlo. Después le hacemos los análisis. Claro que no se lo puede dejar siempre atado. Podemos discrepar respecto de cómo salimos de la emergencia, de cuándo desatamos al loco. No es una cuestión de economistas sino de fino olfato político. Ahora están entrando dólares y la gente comienza a colocarse en australes: ¿es el momento de salir o estamos como en la primavera antes del desastre? Nadie tiene la precisa. Hay que olfatearla.

*I.:* Lo tuyo es una muestra de sensatez. Nadie puede disentir con lo que decís. Ustedes estuvieron muy dominados por la teoría inercial de la inflación y limitaron el tema de las distorsiones económicas a los problemas fiscal y monetario y descartaron el tema estructural.

*C.:* El problema es que no hay peor maestro que el éxito. Cuando nos fue bien con el Plan Austral fuimos remorosos en muchas cosas. Nos distendió. Estoy de acuerdo con lo del inercialismo. En cuanto a lo estructural hay dos puntos centrales: uno, como decía don Raúl Prebisch, es que estamos en un país periférico y hacer política en la periferia es más difícil, y todo es más caro.

## Privatizaciones

*I.:* Como que los alimentos son más caros en los barrios que en el centro. Eso lo verifiqué en el INDEC.

*C.:* Y la inversión es más cara en Argentina que en Canadá. El segundo problema estructural es que si se caen los precios de las materias primas porque hay recesión en los países centrales, el mejor plan se cae. En la periferia hay países frágiles. Ustedes están en deuda con el tema Presupuesto y tienen que ofrecer una imagen fiscal terminada si quieren ganar la credibilidad que están necesitando urgentemente. No pueden salir de la emergencia, que se les reconoce, que es cierta, que es real más allá de que a uno le gustaría alguna cosa distinta, dilatando el tiempo de ganar confianza. Tienen que dar mejor imagen fiscal. Ustedes afirman que tienen control fiscal, superávit, que están haciendo la reforma del Estado, que salen con un plan de racionalización como el del otro día, pero yo quiero ver el Presupuesto. Hace muchos años que no se le da corte al Presupuesto que es un instrumento político fundamental. Cuando uno discute el Presupuesto en serio, tiene que decidir si le da más a Educación y menos a Defensa, o más a jubilados, a vivienda, etcétera. Además, ustedes tienen que tener una más clara concepción del papel del Estado. A mí me incomoda grandemente la idea de que al Estado hay que achicarlo. Me molesta ese discurso de cuño liberal. Somos un país de periferia que necesariamente va a tener que tener un Estado fuerte y que necesariamente va a tener que subsidiar a la inversión para cubrir las desventajas respecto de otros países, que necesariamente tiene que tener una masa importante de dólares para poder controlar el corto plazo. Es un Estado que tiene que hacerse sentir y tener una capacidad recaudadora. No quiero entrar en discusión sobre si hay que darles más a los pobres que a los ricos. Eso es una segunda etapa. El gobierno no va a poder hacerlo si no tiene un Estado que funcione. La diferencia entre Chile y casi todo el resto de América latina es la capacidad política-operativa del Estado. Fui a Chile y no encontré un modelo de libremercado: encontré un Estado poderoso. Ustedes se están moviendo más con acrobacia que con solidez. Tienen que tratar de caminar hacia algo más firme. Soy generoso y reconozco que reformar el Estado lleva tiempo, pero estoy totalmente en desacuerdo con las privatizaciones que se han hecho. El país las pagó muy caro como resultado de la incertidumbre. Si no hubieran estado políticamente cercados con los liberales y no hubieran tenido que dar muestras de una conversión al liberalismo, hubieran debido postergarlas. No fue negocio privatizar con este nivel de incertidumbre porque se vieron obligados a darles a los compradores una tasa de rentabilidad demasiado alta con tarifas carísimas. Se olvidaron que este es un país donde el dólar estuvo cinco veces más alto que hoy, y en un país como ése sólo se invierte si se recupera la plata en tres meses. Yo sería muy partidario de que ahora, que ya dieron pruebas de que son privatistas y atemperaron a la derecha y al establishment, vayan mucho más despacio. No tienen que ganar ninguna carrera. Mi crítica a la racionalización es que sobran tareas, no gente. Si yo quito gente y dejo las tareas, pronto va a faltar gente.

*I.:* Antes que nada desde ya te invito a que charlemos todo esto en otra oportunidad con más tiempo, porque me interesa. Coincido con vos en la fragilidad de financiamiento del Estado y en que el Estado tiene que ser fuerte, porque sin Estado no hay sociedad. Pero un Estado fuerte es un Estado conductor, no un Estado grande. Y no se trata de que distribuya, no se trata del Estado benefactor. Necesitamos un Estado conductor. Nosotros no contamos con ese Estado. En esto estamos de acuerdo. Nosotros hemos vivido de renta como un país de la OPEP, y cuando hay renta el Estado hace infraestructura sin administración fiscal porque los recursos le vienen del exterior y no necesita procurarse los ingresos. Su rol es distribuir y sin cálculo económico porque hay disponibilidad ilimitada. Acá hay poca gente que trabaja, no hay cultura de trabajo. Y eso porque la gente ha recibido largamente ventajas del Estado y eso la hizo resistente a pagar impuestos. El problema es cambiarle la cultura a la gente, y eso se resuelve con decisión política y no con análisis económico. Si a este gobierno algo lo caracteriza es que considera a la economía como un epifenómeno de la política. Vos decís que no tenemos Estado, pero la primera cosa que tenemos que tener es un restablecimiento de la confianza en la moneda. Si no hay pacto monetario, no hay sociedad. Tenemos que recuperar la moneda. Por supuesto que tampoco hay impuestos ni financiamiento del Estado sin moneda. Y para recrear la moneda

## *"Que compren las empresas públicas como sea"*
## (Ikonicoff)

no podemos hacer funcionar el Estado más allá de los recursos que tiene. Por eso avanzamos con la política de reducción del gasto. Estamos contra la subvención no por una cuestión de principios sino porque no tenemos plata para pagarla. Estamos en contra de los gastos porque no podemos financiarlos. Vos decís que no hay presupuesto. Es mucho peor que eso: las empresas públicas ni siquiera tienen contabilidad por partida doble. No tenemos la capacidad de saber si una empresa gana o pierde. Vos sabés bien de eso. El Estado no está en condiciones de administrar nada. Absolutamente nada. Entonces hay que privatizar para que exista la racionalidad elemental de la maximización de la ganancia. Es cierto lo que vos decís de que la privatización está muy ligada a la imagen, a la imagen de que el Estado


Moisés Ikonicoff. Secretario de Planificación de Menem.

Alejandro Elías

tiene que desprenderse de actividades. Aquellos que quieran comprar las empresas, bienvenidos sean, que las compren. Y que las compren como sea.

*C.:* Pero no podés privatizar de esta manera, con estas tarifas. Porque en definitiva las paga la gente. Como no se le puede dar al comprador una buena rentabilidad, le autorizan a poner tarifas altas. Esa es una estrategia limitada. La podés hacer con una empresa y que se pague el teléfono más caro. Pero no se puede extender.

*I.:* ¿Te acordás de las primeras privatizaciones en Chile? Fueron **muy caras para la gente y fueron** muy malas. A medida que avancemos la cosa va a mejorar. No queremos **darles los teléfonos a los privados** para que la gente no pueda pagarlos. Si nosotros queremos privatizar, tenemos que aceptar las condiciones de riesgo país. La otra posibilidad, Adolfo, es no hacer nada, y supongo que vos la criticarías ferozmente. A medida que vayamos mejorando la imagen de credibilidad del país los pliegos van a ser mucho más rigurosos, y vamos a mejorar los sistemas de control sobre los privados que presten servicios monopólicos o cuasimonopólicos. Pero para eso tenemos que hacer la reforma administrativa que termine con los **curreros que reciben coimas al controlar, y que evite que la mejor gente del Estado se vaya. Del INDEC se me están yendo los mejores matemáticos y los peores son los que** me hacen huelga y me tocan el bombo todos los días. No sé cómo voy a seguir dando información.

*C.:* Hay que terminar con el peloteo de expedientes que van y vienen y que maximiza el manoseo. Todo se **negocia. Pero no nos engañemos,** Moisés: hoy en el mundo los Estados son caros porque los servicios sociales se encarecen. Este Estado que no recauda impuesto a las ganancias no puede funcionar. La sociedad tiene que hacerse la idea de que los Estados son caros y tienen que recaudar. En Estados Unidos se paga hasta el 50 por ciento de impuesto a las ganancias. Aquí no se paga nada.

*I.:* La presión fiscal es del orden del 8 por ciento y sube al 15 si se le suma la presión previsional. En Europa es más del 50 por ciento.

## Ideología

*C.:* Moisés, voy a un tema conflictivo. ¿Por qué, entonces, si ustedes tienen una concepción razonable del Estado —tengo diferencias pero esencialmente es compartida por la masa de la sociedad, de los que están a favor de este gobierno y de los que apoyaron a Alfonsín—, por qué le tenemos que dar a esto ese sesgo liberal que produce un cierre y que excluye a una cantidad de gente que puede prestar una colaboración mucho más decisiva? ¿Por qué se apoyan en una coalición minoritaria de gente que ha adquirido poder en función **de una visión equivocada de Argentina?** Esa gente nos quiere vender un primer mundo de fantasía y nos va a **hacer olvidar las enseñanzas de** don Raúl Prebisch que dijo ¡ojo, nosotros somos la periferia, no el centro! ¿Por qué crean un entorno **ideológico que priva del aporte constructivo de la oposición y que segrega a mucha capacidad técnica?** Son gente que tiene la ideología del Estado chico. ¿Era esto necesario?

*I.:* Me sorprendés. Nosotros venimos afirmando lo contrario. Nosotros postulamos el fin de las ideologías, y por lo tanto no podemos adherir a una ideología liberal. Nosotros queremos resolver los problemas del país. No tenemos ninguna ideología. Nos acompañan los que creen en esta idea y hemos llamado a **todos. La prueba es que, tal vez no** son de tu línea interna, pero llamamos a López Murphy, a Sturzenegger, los que están con Domenicone en la Reforma Administrativa son radicales. En Relaciones Exteriores sigue gente que estuvo con Caputo. No hemos excluido a nadie. No podés decir que excluimos. Sólo nos interesa la capacidad técnica. No nos importa el pensamiento ideológico porque hemos proclamado el fin de las ideologías. Lo que pasa es que la función pública está desprestigiada y hay gente que no quiere venir. En el gobierno de ustedes hubo un tamiz partidario y doctrinario. Hoy no hay nada de eso.

*C.:* Me alegra, me...

*I.:* Yo tengo un Comité de Reflexión Estratégica donde está el colega tuyo del Di Tella, Javier Villanueva, está Aldo Ferrer, está Marcelo Lascano, está Francisco Delich. Llamamos a muchos. Lo que pasa es que les ofrecemos puestos, les ofrecemos algún buen contrato del Banco Mun**dial para pagarles y no quieren venir.**

*C.:* Son decisiones personales. Yo estoy tranquilo en mi casa y ya hice cinco años de colimba.

*I.:* Si vos hacés referencia a la pequeña querella política, eso es subalterno, Canitrot.

*C.:* Hablemos de ideologías. Yo no sé si es cierto lo del fin de las ideologías. Lo que puedo decir es que hay una prédica antiestatista, una prédica primermundista, una prédica que cree que van a llegar los capitales. No reconocen la situación real en la que estamos y en la que se necesita operar con mucho mayor vigor político.

*I.:* ¿Mayor del que tenemos?

*C.:* Esa prédica supone una ideología donde el Estado nada más limpia la calle, tiene la policía.

*I.:* Yo dije que quiero un Estado eficaz. Quiero poder tener un secretario que sepa escribir a máquina. Si no, no hay Estado. Yo toco un timbre y no me viene nadie porque los alambres están cortados o porque el ordenanza no te da pelota.

*C.:* El Estado tiene que eliminar tareas. La mitad podría no hacerlas porque sólo sirven para los grupos **de interés a los que les gusta manejar el trámite.**

*I.:* Es como el huevo y la gallina. Hoy el Estado es así. Si cambia, a los grupos de interés les vamos a dar con un caño. Para eso necesitamos fun**cionarios eficaces, competentes y** honestos.

> *"Fui a Chile y encontré un Estado poderoso"* **(Canitrot)**

## Integración

*C.:* Eso tiene que estar insertado en una filosofía política que tenga en claro que marchamos a un mundo cada vez más integrado, donde hay una situación de privilegios para ciertos países y de desventajas para países como el nuestro, donde el Estado debe compensar. Esta Argentina se parece a la del '30 cuando la dejaron sola, pero con dos agregados: ahora el Estado es mucho más débil y encima no tiene financiamiento. No podemos repetir lo del '30.

*I.:* Si quisiéramos.

*C.:* Pongamos las cosas como son. **Estoy de acuerdo con vos en que la capacidad** política puede conseguir algo siempre que haya un mínimo de estabilidad que le deje a la gente la paz para poder pensar en otra cosa que en el mañana a la mañana y que permita mejorarle un poco la cosa a los sectores postergados que son los que pagan los despelotes. Pero hay que tener conciencia de que América latina tiene que tener una entidad más fuerte y no hacerse fantasías de que nos vamos a juntar con el primer mundo y que nos vamos a deshacer de nuestras características.

*I.:* Queremos integrarnos al mundo con espacios económicos conjuntos con otros países de la región. Hay problemas. Chile quiere cortarse so**lo. Somos conscientes de que tenemos** que juntarnos lo más posible para aumentar nuestro poder de negociación. **En esto coincidimos.** Nosotros continuamos el proceso de integración con Brasil que ustedes co**menzaron. Respecto de la fantasía del** primer mundo, nosotros tenemos que integrarnos al mundo. Lo que tenemos que dejar es la fantasía de ser autosuficientes. Tenemos que integrarnos porque la alternativa no es dependencia o liberación, la alternativa es o nos integramos o nos excluyen. Si nos excluyen nos vamos al diablo como Africa. No tenemos opción.

*C.:* La integración es sumamente complicada. Lo que está pasando en Brasil con la devaluación del cruzeiro muestra que todo se puede dar vuelta.

*I.:* Eso les pasa, ellos no pueden estabilizar, porque se quedaron a medio camino. Mantienen subvenciones, siguen con las empresas estatales de petroquímica y siderurgia, todavía siguen gastando dinero con el plan de alcohol para combustible.

## Invitación

*C.:* Otro punto es la banca estatal. Me preocupa que se piense que pueda tener un papel secundario en un país que necesita financiar las inversiones de largo plazo. También es cierto que de eso se hablaba mucho más hace un año que ahora. Tampoco me olvido de todas las matufias que hubo y hay con esos bancos.

*I.:* **Estamos yendo *step by step* para** asegurar la estabilidad. Fomentar cualquier cosa en un marco que todavía es frágil puede ser contradictorio. Vamos a afianzar la estabilidad para reestructurar el sistema financiero. Nosotros queremos darle un rol importante a la banca oficial, pero siempre y cuando actúen con la lógica bancaria de cualquier país del mundo. También necesitamos mejorar el sistema de seguros, que en re**alidad hoy no existe, para poder tener** un mercado de capitales. Un mercado de capitales es esencial si queremos hacer capitalismo. Sin mercado de capitales tampoco vamos a atraer a los inversores institucionales, que hoy por hoy son los más importantes del mundo, aquellos que pesan. Para eso y para otras muchas cosas es que en esta secretaría estamos armando concertaciones. Lo hicimos con el seguro y lo estamos haciendo **con la banca oficial. Hubo reuniones donde estuvieron el Banco** Nación, Provincia, el BANADE, el Banco Central, y también estuvo la Asociación Bancaria. Nosotros tenemos la voluntad política para que la **gente sea protagonista y nos acompañe.** Pero es difícil que nos acompañe en un ajuste. ¿En qué país del mundo la gente acompaña en un ajuste? Pero también creo que después de todo lo que pasó hay una **gran conciencia en la gente de que lo anterior no se puede reproducir. Y hay** una resignación en aquellos que quieren seguir obteniendo privilegios ordeñando una vaca que ya no tiene una gota de leche. Por eso creo que este es un momento psicológicamente bueno si nosotros sabemos aprovecharlo para cambiar la sociedad. La crisis ha hecho una gran catarsis. Hoy hay posibilidad de decir cosas que ustedes no tenían la posibilidad de decir.

> *"Toco el timbre y el ordenanza no me da pelota"* **(Ikonicoff)**

*C.:* Sabiendo lo que es estar sentado en este lado del mostrador yo te concedo que hay mucha distancia entre las mejores intenciones y las realizaciones. Yo también he querido hacer cosas y no he podido. A veces uno no tiene la capacidad efectiva de hacer. Me parece bien lo que decís y en muchas cosas comparto tu pensamiento. En opositor, tengo que decirte que hay algunas cosas que no **van tan claramente en el sentido** que vos las expresás. Ojalá podamos apoyarlos con toda la buena fe que **tenemos desde la oposición.** Desearía entusiastamente dar más apoyo del que estoy dando, aun comprendiendo todas las dificultades que tienen ustedes.

*I.:* Te digo que desde ya estás integrando la Comisión de Pensamiento Estratégico que yo tengo, si vos lo querés. Tu aporte va a ser muy importante.

POR ALFREDO ZAIAT

El Buen Inversor

# EL FANTASMA DE DICIEMBRE

**La broma del inocente de Sup-Erman todavía no fue digerida en la City. Más aún cuando el Plan Bónex puso un palo en las bicicletas fáciles. Por ese motivo, los pronósticos financieros para este mes no son contundentes. Se descartan explosiones cambiarias, pero pocos se arriesgan a colocar todas las fichas en la tasa.**

El fantasma de la broma de los inocentes del año pasado comenzó a volar por las consolas de los operadores de la City. El mes de diciembre no les trae buenos recuerdos. El Plan Bónex destruyó las bicicletas fáciles y convirtió en escaso lo que hasta ese momento era despreciable: el austral. Bajo ese esquema, y con el Banco Central en manos de Javier González Fraga, el dólar comenzó un largo sueño, que lo llevó el viernes a 5160 australes. La sorpresa ya cedió paso a la resignación, y los *masters* del microcentro pasaron a ser simples aprendices. Sin embargo, continúan con sus pronósticos y dejan trascender un par de interrogantes para este mes en relación a la evolución de las variables financieras.

La mayoría de los gerentes financieros de la City coinciden en que en la primera quincena del mes el mercado seguirá sintonizando la misma onda que en noviembre: tasas positivas respecto de la inflación y del dólar, y un billete verde deprimido. El interrogante que tienen reside en saber cómo satisfará el Banco Central la importante necesidad de australes del sistema, pues diciembre es un mes en el cual los agentes económicos demandan más dinero.

Por las fiestas y vacaciones, el público, y por el aguinaldo, las empresas y administraciones públicas, la necesidad de australes se acrecienta considerablemente. Según algunos cálculos que se realizaron en el microcentro, el Central debería expandir la base monetaria en unos 1000 millones de dólares para cubrir esa demanda de australes.

Los operadores especulan con tres formas de intervención de la entidad monetaria: 1) bajar los encajes bancarios, aumentando de esa forma la capacidad prestable de los bancos; 2) comprar dólares por una suma cercana a los 500 millones; y 3) operar con pases activos, es decir, colocando australes en el sistema.

Con ese esquema, la tasa seguiría siendo la mejor alternativa de inversión. Sin embargo, muy pocos se arriesgan a brindar un pronóstico tan contundente. El Banco Central controla el mercado y posee reservas suficientes para contener cualquier movimiento brusco del dólar. Pero hay una serie de factores que alimentarán la demanda de divisas, que los meses anteriores estaban ausentes.

El retraso del dólar fomentará las vacaciones en el exterior, lo que generará un incremento en la demanda de billetes. Por otro lado, una parte de los inversores preferirá cambiar la composición de su portafolio antes de fin de año, concretando la ganancia en dólares de las colocaciones en australes.

Frente a ese panorama, la decisión de inversión en diciembre no es fácil. El manejo monetario y cambiario brinda un alto handicap al Banco Central, lo que implica tasas positivas. Pero el retraso del dólar y sus efectos, más las expectativas del público en base a experiencias pasadas, no dejan ver un escenario financiero tan despejado.

De todas maneras, no significa mercados convulsionados. La apuesta que se juega en la City es si el dólar igualará a la renta que brinda la tasa. Según los gerentes financieros consultados por CASH, la tasa promedio en el call money será del 10 por ciento, con un piso del 8 y un techo del 12 por ciento, mientras que los ahorristas se deberán conformar con un 5-7 por ciento. Con el dólar no hubo coincidencias, Algunos estiraban hasta los 5800-5900 australes el precio de fin de mes, y otros no arriesgaban un valor superior a los 5400 australes.

## Dólar

(Cotización en casas de cambio)

BAJA -1,2

| LUN | MAR | MIER | JUEV | VIER |
|---|---|---|---|---|
| 5210 | 5220 | 5160 | 5080 | 5160 |



## La cantidad de ₳ que existen

(en millones)

| | en ₳ | en u$s |
|---|---|---|
| Circ. monet. al 29/11 | 21.107.165 | 4155 |
| Base monet. al 29/11 | 28.231.398 | 5557 |
| Depósitos al 27/11: | | |
| Cuenta corriente | 3.139.123 | 601 |
| Caja de ahorro | 6.435.799 | 1233 |
| Plazos fijos | 8.669.355 | 1661 |

**Nota:** La circulación monetaria es la cantidad de dinero que está en poder del público y en los bancos. La base monetaria son los australes del público y de los bancos más los depósitos de las entidades financieras en cuenta corriente en el Banco Central. Se tomó el tipo de cambio correspondiente a cada fecha. Los montos de los depósitos corresponden a una muestra realizada por el BCRA.

## Bónex

| Serie | Precio (en australes) Viernes 23/11 | Viernes 30/11 | Variación (en porcentaje) Semanal | Mensual | Anual |
|---|---|---|---|---|---|
| 1981 | 502.000 | 485.000 | -3,4 | -4,3 | 297,2 |
| 1982 | 500.000 | 493.000 | -1,4 | -2,9 | 226,5 |
| 1984 | 401.000 | 388.000 | 7,2 | -5,9 | 271,5 |
| 1987 | 359.000 | 342.000 | -4,7 | -1,4 | 207,9 |
| 1989 | 303.000 | 289.000 | -3,5 | 0,9 | — |

**Nota:** Los precios son por las láminas al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas. Los Bónex 1989 comenzaron a cotizarse el 22 de enero.

## Bónex en dólares

| Serie | Viernes 23/11 | Viernes 30/11 | Variación (en porcentaje) Semanal | Mensual | Anual |
|---|---|---|---|---|---|
| 1981 | 95,7 | 96,7 | 1,0 | 5,4 | 36,7 |
| 1982 | 97,7 | 97,5 | -0,3 | 5,6 | 22,9 |
| 1984 | 77,1 | 77,5 | 11,8 | 4,7 | 34,9 |
| 1987 | 68,8 | 68,4 | -0,6 | 9,7 | 12,8 |
| 1989 | 58,0 | 57,4 | 0,2 | 11,1 | — |

**Nota:** Son los precios que hay que pagar por las láminas de 100 dólares. Los Bónex 1989 comenzaron a cotizarse el 22 de enero.

## Acciones

| | Precio (en australes) Viernes 23/11 | Viernes 30/11 | Variación (en porcentaje) Semanal | Mensual | Anual |
|---|---|---|---|---|---|
| Acindar | 9,0 | 8,3 | -7,8 | -5,7 | 64,2 |
| Alpargatas | 1,49 | 1,49 | 0,0 | 2,1 | 306,9 |
| Astra | 8,8 | 8,1 | -8,0 | -12,4 | 203,2 |
| Atanor | 2,4 | 2,2 | -8,3 | -17,0 | 125,5 |
| Bagley | 1,48 | 1,31 | -11,5 | -20,1 | 101,2 |
| Celulosa | 1,35 | 1,34 | -0,7 | -4,8 | 104,8 |
| Electroclor | 48,0 | 46,0 | -4,2 | -4,2 | 175,2 |
| Siderca | 1,03 | 0,93 | -9,7 | 0,0 | 131,8 |
| Banco Francés | 74,0 | 74,4 | 0,5 | 14,5 | 907,9 |
| Garovaglio | 25,7 | 23,5 | -8,6 | -6,0 | 95,8 |
| Indupa | 18,8 | 17,9 | -4,8 | -5,3 | 127,3 |
| Ipako | 47,5 | 43,5 | -8,4 | -9,8 | 163,7 |
| Ledesma | 17,7 | 16,0 | -9,6 | -17,5 | 128,6 |
| Molinos | 16,4 | 16,6 | 1,2 | 5,1 | 245,8 |
| Pérez Companc | 21,6 | 20,2 | -6,5 | 3,1 | 192,8 |
| Nobleza Piccardo | 2,3 | 2,2 | -4,3 | -8,3 | 120,7 |
| Renault | 1,3 | 1,1 | -15,4 | -12,4 | 141,4 |
| Tabacal | 1,62 | 1,45 | -10,5 | 2,1 | 188,6 |
| **Promedio bursátil** | | | **-5,0** | **-3,0** | **203,1** |



## Tasas

| | Lunes | Viernes |
|---|---|---|
| Plazo fijo a 7 días | 5,0 | 5,0 |
| a 30 días | 5,5 | 5,5 |
| Caja de ahorro | 4,5 | 4,5 |
| Call money | 8,0 | 8,9 |

**Nota:** La tasa de interés es efectiva mensual. Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la que reciben los pequeños y medianos ahorristas

# ME JUEGO

LUIS CORSIGLIA
AGENTE DE BOLSA

***P**or qué la Bolsa no reacciona frente a un mercado estable?*

**—Las acciones dependen del resto de las variables financieras, en especial del dólar y de la tasa. Los papeles empresarios se encuentran en la actualidad un 40 por ciento más bajo en dólares que el 4 de octubre del año pasado (el pico de la valorización accionaria). Hay pocas empresas que pueden mostrar utilidades, lo que influye en el comportamiento accionario.**

***—¿Cuándo se recuperará la Bolsa?***

**—Los inversores bursátiles se mueven por expectativas. Si el ajuste económico tiene éxito, la reactivación generará fondos que se volcarán a la Bolsa. Si se cree en este proceso, al inversor hay que decirle: compre acciones. La Bolsa es un excelente negocio a mediano plazo.**

***—¿Qué acciones destacaría?***

**—No me gusta dar nombres. Entre las empresas que brindaron utilidades se encuentran Pérez Companc, Siderca, Astra y Ledesma.**

***—¿La voluminosa suscripción de acciones de Celulosa no está afectando al negocio accionario?***

**—La papelera llegó a tener un 30 por ciento de la participación del volumen total negociado, y ahora quiere captar del público cerca de 40 millones de dólares. No hay duda de que afecta al mercado. Hay que tener en cuenta que el tamaño de la Bolsa es muy pequeño, alcanza a los 3600 millones de dólares según el valor de capitalización bursátil (el precio de todas las empresas que cotizan en el recinto).**

***—Usted junto a otros doce agentes de Bolsa actuarán como underwriters en la suscripción de Celulosa.***

**—Nos comprometemos a comprar una cantidad de acciones a un precio establecido. Los agentes de Bolsa, el Banco Medefin, y la financiera Finanser acompañarán al Citibank en la suscripción del 68 por ciento de la emisión.**

***—¿Qué pronósticos tiene para diciembre?***

**—Las acciones están muy bajas. Creo que están llegando a su piso. La tasa continuará siendo positiva respecto de la inflación. El dólar seguirá tranquilo. La paridad de los Bónex tiene todavía camino para recorrer hasta llegar a tasas de rendimientos razonables a nivel internacional. En la actualidad, la Argentina tiene las tasas de retorno en bonos más altas de Latinoamérica.**

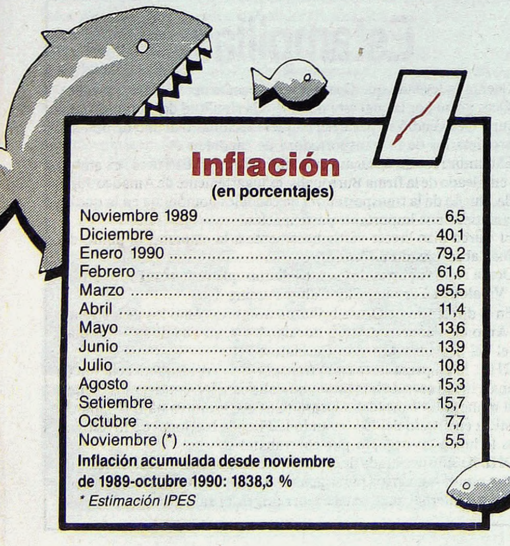
# DE HABERLO SABIDO

## Dólar - Tasas

El Banco Central terminó la semana a toda orquesta: compró 72,4 millones de dólares, con lo que acumuló en el mes la friolera de 486,6 millones; vendió 8,7 millones a futuro a un precio de 5368 australes para el 26 de diciembre y de 5452 australes para el 2 de enero; y realizó operaciones de pase activo con títulos públicos (liberó australes) por un **monto de 488.000 millones de australes (96,8 millones de dólares), cobrando una tasa del 8,9 por ciento mensual.** De esa forma contundente quedó demostrado quién maneja los hilos del mercado. El dólar llegó a tocar los 5000 australes y finalmente cerró a 5160 australes. Los ahorristas obtuvieron un 5 por ciento mensual por sus colocaciones a plazo fijo a siete días, que según la muestra que realizó el BCRA (al 27/11) sumaban 1661 millones de dólares.

## Acciones - Títulos

Las acciones continuaron en un cono de sombras al retroceder, en promedio, un 5 por ciento. Las mayores pérdidas las sufrieron los papeles de Renault (15,4 por ciento) y Bagley (11,5 por ciento). Se negociaron tan sólo 11,6 millones de dólares. El balance mensual no fue más alentador: la pérdida promedio fue del 3 por ciento, y sólo se destacó la suba del Banco Francés con un 14,5 por ciento. En el mercado de títulos públicos, el martes se produjo **la amortización final del Bónex '80**, al pagar 61 millones de dólares por el capital e intereses. La paridad **de los Bónex '89 se tonificó** con el decreto conocido el viernes acerca de la prohibición de utilizar esos bonos para cancelar deudas del Estado. En el balance mensual, la serie 1989 superó a sus hermanas, al brindar una ganancia del 11,1 por ciento.



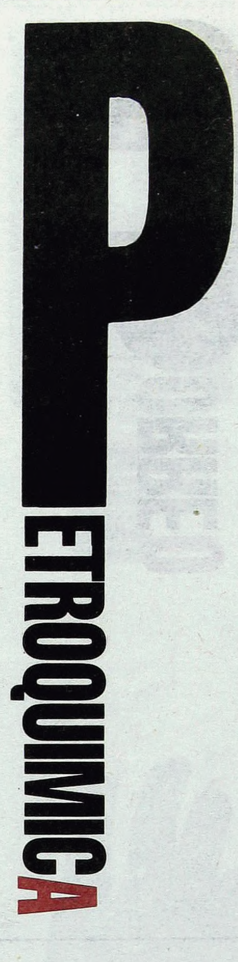
**Inflación**
**(en porcentajes)**

| | |
|---|---|
| Noviembre 1989 | 6,5 |
| Diciembre | 40,1 |
| Enero 1990 | 79,2 |
| Febrero | 61,6 |
| Marzo | 95,5 |
| Abril | 11,4 |
| Mayo | 13,6 |
| Junio | 13,9 |
| Julio | 10,8 |
| Agosto | 15,3 |
| Setiembre | 15,7 |
| Octubre | 7,7 |
| Noviembre (*) | 5,5 |

**Inflación acumulada desde noviembre de 1989-octubre 1990: 1838,3 %**

** Estimación IPES*

# TRISTES COMO EL DOLAR




Antes de que el dólar comenzara a desplomarse, la petroquímica aparecía como uno de los sectores con mejores perspectivas de inversión y exportación. Ahora en esa industria predominan los lamentos.

*(Por Manuel Herrera*)* Como es norma de los commodities industriales, en la petroquímica internacional se suceden ciclos de precios atractivos y estrechamientos de márgenes de utilidad. Por eso, a períodos de fuertes inversiones en nuevas plantas siguen cierres de las menos aptas para sobrevivir en períodos difíciles.

Esa capacidad de sobrevivir y de crecer en la industria no surge exclusivamente por condiciones intrínsecas de la planta o de la empresa propietaria de la misma, sino que, también en éste, como en casi todos los casos, influye decididamente la actitud que cada país tiene con respecto a su industria.

Sobrevivirán y crecerán aquellas industrias que, siendo aptas y competitivas, encuentren condiciones en su país que preserven esa calidad y la potencien a través de políticas industriales, tarifarias, comerciales, fiscales, etc. Esta realidad se está poniendo en juego en estos días con relación a la industria petroquímica. Los precios internacionales de sus productos han comenzado a descender desde mediados de 1989.

A esta altura es posible asegurar que los precios bajarán aún más en el orden internacional y la rentabilidad será muy estrecha. Se estima que los valores más bajos llegarán en 1993, y que a partir de 1994 los precios tenderán a mejorar. La caída de precios se debe fundamentalmente al inicio de producción de nuevas plantas en diferentes países con la consecuente sobreoferta y, secundariamente, a la recesión mundial.

A partir de 1994, se alcanzaría equilibrio y una paulatina mejora en precios y en niveles de ocupación de capacidad instalada. Las decisiones políticas que cada país tome para poner a sus industrias en posición favorable para soportar la transición tienen entonces trascendencia definitiva.

Nuestro país también debe decidir: la aptitud competitiva de su petroquímica está claramente demostrada por su alto nivel de exportaciones y la presencia de sus productos en los más exigentes mercados.

En estos días, además, la industria petroquímica opera en estas muy difíciles condiciones:

- Sus materias primas le son provistas por el Estado a valores del mercado spot internacional (es decir a precios muy superiores a los que rigen en Brasil, México, etc.).
- Paga por sus insumos energéticos los valores más altos del mundo (gas y electricidad) —ver cuadro—.
- Sus exportaciones están desalentadas a través de la sobrevaluación del austral y la persistencia de tasas de estadística (3 por ciento) de un nivel inigualado.
- Altísimo nivel de impuestos contenidos en sus costos (alrededor del 30 por ciento) y no devolución de los mismos (exporta impuestos).
- Aranceles de importación moderados, similares a los de la Comunidad Económica Europea y muy inferiores a los de Brasil o Japón.

A pesar de todo esto, la industria petroquímica argentina subsiste muy dificultosamente y seguramente consumiendo capital y postergando inversiones. **Pero, hay que tenerlo** en cuenta, en países que otorgan condiciones mucho más favorables que el nuestro a su industria, se ha entrado ya en un proceso de falencias y muy duras medidas de reestructuración que las nuevas condiciones mundiales han ocasionado.

Si esto último no ocurre hoy en nuestro país es porque ya hemos vivido en los últimos 15 años situaciones tan desfavorables para el sector industrial que determinaron fuertísimos ajustes en la industria (20.000 fábricas cerradas entre 1975/1984) y, por supuesto, también en la industria petroquímica. Ejemplo de esto es todo lo hecho en optimización de estructuras, incrementos de capacidades, mejoras en consumos, mejor y más racional uso de la energía, etc., todo lo cual es visible cuando se comparan los índices de productividad de la petroquímica local con los standards internacionales. Pero, es imprescindible que se tome conciencia de ello, no es posible mantener por largo plazo condiciones de operación que obligan a **una industria capital intensivo, al no** generar utilidades razonables, a limitar las inversiones que le permitan mantener los niveles de productividad alcanzados. Es por eso imperativo **que se decida si es de interés nacional el continuar o no contando** con una industria como ésta, que exporta 750 millones de dólares anualmente. Si la respuesta fuera afirmativa, habrá que revisar las condiciones a que está siendo sometida.

** Director de PASA Petroquímica*

**TARIFAS**

| | Electricidad U$S/KWH | Gas U$S/MM BTU |
|---|---|---|
| Argentina | 0,180 | 3,20 |
| Brasil | 0,048 | 1,60 |
| México | 0,010 | 0,75 |
| Venezuela | 0,010 | 0,50 |
| EE.UU. | 0,047 | 2,10 |
| Francia | 0,0510 | 3,00 |
| Alemania | 0,084 | 3,10 |
| Japón | 0,149 | — |
| Holanda | 0,076 | 2,80 |
| Italia | 0,063 | 2,90 |

CORREO

# PRIVATIZACION A LA CARTA

**Antes de que ENCOTel salga a la venta, las empresas privadas han ganado mucho espacio en el negocio de correos. Además de las que funcionan con permiso, hay cerca de 500 que trabajan violando la ley.**

*(Por Mariana Bonadies)* Pioneras en el rumbo fijado por la actual era de las privatizaciones, hay sobre este suelo cuarenta empresas autorizadas por ENCOTel para competir en el mercado, cuerpo a cuerpo y carta a carta, por el envío de piezas postales y valores bancarios. Estos correos privados realizan en la actualidad unas 300 mil entregas diarias en todo el país, algo así como el 15 por ciento del volumen que procesa su par estatal. Esta cifra marca un aumento del 87 por ciento en relación con el movimiento del '89, cuando con el siete por ciento del reparto, facturaron entre todos unos 17 millones de dólares. Con la revaluación del austral mediante, se estima que la facturación de este año se acercará a los 90 millones de dólares.

A la hora de repartir cartas dentro de los límites del país, las empresas más importantes son S.A. OCA; OCASA —cada una tuvo en el '89 una renta que osciló en los 400 millones de australes—; Transbank SRL; Sky Cab SA y Villalonga Furlong. Con el tráfico entre la Argentina y el exterior DHL atiende el 40 por ciento del mercado, el 20 por ciento queda en manos de OCASA Internacional, mientras que el resto se reparte entre World Courier, Choice Courier, Rhodas y Villalonga Furlong.

Pero si de distribuir cartas se trata, son muchos más los comensales que se nutren de ese plato. Esto es porque las empresas nucleadas en la Asociación de Permisionarios y ENCOTel conviven con cerca de 500 empresas "truchas". Las mismas evaden la renta que debe percibir el correo estatal a través de los permisos que otorga y, en la mayoría de los casos, se constituyen como empresas fantasmas que desconocen todo tipo de impuestos y cargas sociales. Según señaló un funcionario estatal, "las mensajerías ilegales se han convertido en un genuino dolor de cabeza. Se cierra una y se abre otra igual a una cuadra. Sólo hacen falta dos o tres motociclistas, un garaje y una línea telefónica". Por otro lado, resulta imposible calcular su participación en el mercado.

No sólo son particulares los que caminan por la senda ilegal. En distintos operativos realizados por ENCOTel se detectaron otras empresas estatales y provinciales que habían organizado su propio servicio de "courier". Tal es el caso de Obras Sanitarias de Mar del Plata, la Municipalidad de Azul y el Banco de la Provincia de Buenos Aires del partido de Almirante Brown.

Para operar del "lado de los buenos", las empresas deben cumplir una serie de requisitos básicos. Si los servicios se limitan a la Capital Federal, pagan una renta a ENCOTel por el valor de 40 mil portes o cartas simples, es decir unos 96 millones de australes. Si se hace extensivo a todo el país la renta asciende a 110 mil portes, que equivalen a 264 millones de australes.

Al mismo tiempo, por cada carta que mueven los permisionarios pagan a ENCOTel un porte, cuyo valor actual —el que tiene la carta simple— es de 2400 australes. El resto es ganancia. Las tarifas las determina libremente cada empresa. En general, oscilan entre 15 mil y 18.600 australes los envíos de 0 a 100 gramos y de ese peso a un kilo entre 110 mil y 140 mil australes. El servicio certificado cuesta unos 15 mil australes más por unidad. En tanto, la tarifa de los servicios internacionales oscila entre 25 y 200 dólares, según sea el país de destino.

A través de la Inspección General de ENCOTel se realizan seguimientos y fiscalizaciones para comprobar que las permisionarias se manejen dentro del marco legal. En algunos casos, cuando violan ciertas normas que ponen en peligro el sistema de garantía comunicacional, no aseguran el secreto y la inviolabilidad en los envíos o defraudan la renta pública, se establecen multas que deben ser abonadas al correo. Por ejemplo, en este último mes, entre otras, fueron sancionadas AB Transportes SRL con 50 mil portes y Autocompensación SA con 5000.

La zona de mayor movimiento de estos correos privados, sin duda, es la City porteña. Los 10 mil clientes atendidos por los 8 mil empleados de las distintas permisionarias reciben un servicio que varía según la frecuencia y necesidades de cada caso.

Estas empresas tienen otro factor en común, más allá de los miles de kilómetros que recorren sobre en mano para atender a sus clientes. Es la falta de tiempo de sus directivos y gerentes para atender cualquier asunto fuera de rutina. Por ejemplo, una entrevista periodística. En OCA, OCASA, DHL, Sky Cab y en la misma asociación de permisionarios, las agendas están al rojo vivo. ¿Será acaso porque con estas cartas, como con los naipes, no es válido mostrar el juego?

## Estampillas

- Cuenta la leyenda que Ocasa nació de un acuerdo entre Juncadella y Oca, razón por la cual ésta no objetó la similitud del nombre. Con el tiempo Oca vendió su parte del paquete accionario al dúo de hermanos propietarios de la transportadora de caudales.
- El hombre fuerte de Ocasa es Alberto Yabran, El Turco, ex ambicioso empleado de la firma Burroughs, ex lugarteniente de Amadeo Juncadella, dueño de la transportadora de caudales homónima en la que el Citibank tiene una importante participación.
- El Turco hizo crecer vertiginosamente a la empresa, al punto de terminar absorbiendo a Oca.
- Ocasa recibe aportes de las subsidiarias que controla. Entre otras: Oca, Villalonga Furlong, Sky Cab y Passing Tur.
- En el directorio de Ocasa brillaron nombres como los de los generales Antonio Vaquero y Atilio Bocalandro y, en una de sus subsidiarias, el del brigadier Osvaldo Cacciatore.
- DHL, la empresa líder en el transporte de correspondencia internacional, integrante de la cámara que nuclea a los couriers disidentes con el monopolio Juncadella-Ocasa (CEPAC), estuvo bajo la lupa de la Justicia en agosto del '87 cuando la Fiscalía Nacional de Investigaciones le inició un proceso por contrabando.
- DHL ha sido declarada de capitales ciento por ciento nacionales. Sin embargo estuvo respaldada públicamente por la embajada de Estados Unidos y su red internacional parece tener origen británico.

POR DANIEL SOSA

## Cambio sin ruptura

# DESPUES DE THATCHER

**La puja entre conservadores cerró un período de cambios drásticos en la economía inglesa. El nuevo primer ministro, John Major, se apresta a abordar como temas prioritarios la relación con Europa y la reforma de las finanzas municipales.**

Cuando Margaret Hilda Thatcher renunció a su cargo de primera ministra británica, los analistas londinenses interpretaron que su cadáver político llevaba impresas las palabras "poll tax" (impuesto local), "mecanismo de tasas de cambio" y "Europa". La City no perdió el tiempo en disquisiciones y reaccionó de inmediato. Los inversores apostaron a que el sucesor de la "Dama de Hierro" iría a reducir la tasa de interés y el índice Financial Times de la Bolsa de Valores (compuesto por 30 acciones) subió en una sola jornada 2,5 por ciento. En la semana de la crisis el alza acumulada fue de 6 puntos.

Definido el liderazgo del partido en favor del thatcherista John Major, el mundo del dinero dio nuevas muestras de confianza. La libra esterlina avanzó con respecto al marco y al dólar, sustentada en perspectivas de continuidad y la creencia de que los conservadores continuarán en el poder tras las elecciones generales de 1992. El recambio de figuras, al fin de cuentas, fue impulsado por los parlamentarios tories, temerosos ante la ventaja de los laboristas en las encuestas sobre los próximos comicios.

La mirada hacia el futuro cercano hizo perder de vista las razones que hicieron de Maggie una líder en el decenio de los '80. El listado de cambios impulsados por su gobierno es tan largo como impresionante: imposición de la ley sobre las relaciones laborales británicas; derrota de los grandes barones del sindicalismo; abolición de los controles de salarios, precios, crédito y cambios; reforma fiscal; privatizaciones. Toda una plataforma con la que dio un significativo impulso a la economía de mercado.

Pero su lucha concluyó donde había empezado. Tras el período de expansión de 1986-88 sobrevino el resurgimiento de la inflación, con lo que la máquina de producir pisó el freno y volvió a crecer el desempleo. La gota que desbordó el vaso en la pasada primavera boreal fue la sustitución del impuesto municipal habitacional, que pagaban sólo los propietarios. El nuevo poll tax involucró también a los inquilinos y recayó en buena medida sobre los contribuyentes de bajos ingresos. Las extendidas protestas populares minaron la credibilidad de la Thatcher y el tributo de marras podría también verse arrastrado por la corriente.

Por lo pronto, aunque Major endosó el proyecto de reforma de las finanzas de los gobiernos locales, probablemente estará más abierto a rever medidas como la que instauró el poll tax. Un cambio en ese sentido había sido comprometido por Michael Heseltine, el rebelde derrotado y nombrado precisamente en el cargo de ministro de Medio Ambiente y Municipios.

En la cuestión europea, el flamante primer ministro inglés hereda un conflicto que contribuyó a exacerbar. La disputa central de Thatcher con la CEE fue en torno de la idea de unificación monetaria: ella simplemente rechazaba propuestas que pudiesen implicar el reemplazo de la libra por una moneda comunitaria. Su última proposición —elaborada justamente por Major— fue favorable al fortalecimiento de la actual Unidad de Cuenta Europea (el ECU). Pero los demás países europeos recibieron con frialdad la iniciativa y luego la abandonaron.

La discusión proseguirá dentro de dos semanas en Roma, con una disyuntiva de doble filo. Si abandona su propio plan, el premier británico recibirá las críticas de su partido; si insiste en él afrontará un conflicto tan complicado como el que esperaba a su antecesora.

En un marco más amplio, el nuevo conductor del gobierno británico deberá preparar al país para alcanzar mejores cotas de desempeño, justo en el momento en que el eje del dinamismo económico se traslada hacia Alemania y el Este europeo. Los primeros estudios sobre la futura performance de Inglaterra no son optimistas.

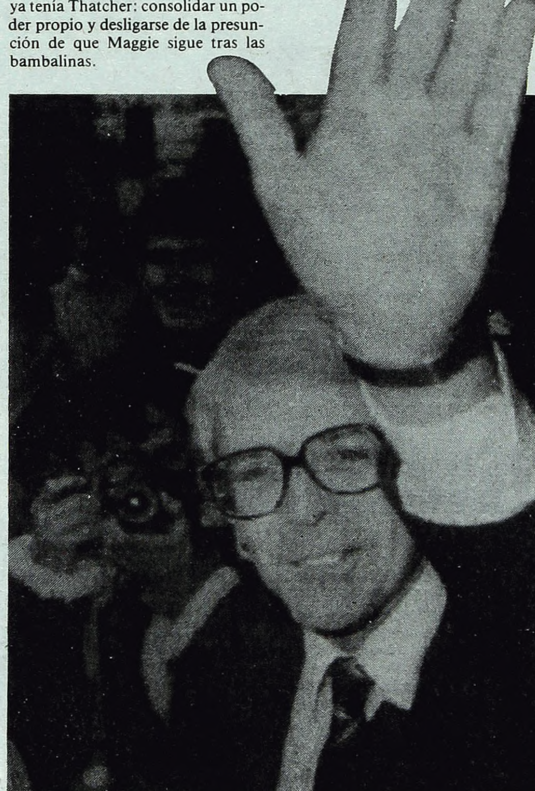
Las exportaciones británicas a la RFA y Europa oriental son respectivamente el 12 y el 1,8 por ciento de las ventas totales al exterior. Proporciones considerablemente inferiores a las de Austria, Italia y Francia, por ejemplo. Del mismo modo, la participación relativa de las exportaciones es significativamente más baja en Gran Bretaña (donde representa el 23,3 por ciento del producto bruto) que en Bélgica (69), Holanda (54,8), Suiza (36,3) o Austria (35,7). Poco puede esperarse entonces de una eventual reanimación de la demanda externa.

Como quiera que sea, Major deberá sumar una nueva tarea a las que ya tenía Thatcher: consolidar un poder propio y desligarse de la presunción de que Maggie sigue tras las bambalinas.

### La herencia de Maggie

| | Producción | Inflación |
|---|---|---|
| | (en porcentajes) | |
| 1988 | 4,5 | 4,9 |
| 1989 | 2,3 | 7,8 |
| 1990 | 1,3 | 9,5 |
| 1991 | 1,3 | 6,7 |

Fuente: OECD Economic Outlook y estimaciones de Consensus Economics Inc., de Londres, para 1990 y 1991.



**John Major, el nuevo premier británico.**
*Cara nueva, problemas viejos y las mismas armas.*

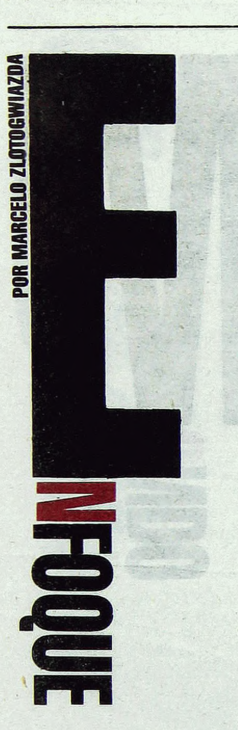
# PERIPLO

**MONEDA.** La Cámara de Diputados de Perú aprobó la introducción de una nueva moneda que sustituirá al inti, adoptado hace casi seis años por el entonces presidente Fernando Belaunde. Se descuenta que el Senado dará curso a la iniciativa por la que se creará el *nuevo sol*, equivalente a un millón de intis. La moneda deberá ser lanzada en enero. Actualmente son necesarios cerca de 440 mil intis para comprar un dólar, frente a 6 que hacían falta en la época en que fue creado. Desde que asumió como presidente el 28 de julio, Alberto Fujimori adoptó drásticas medidas de ajuste para frenar la hiperinflación, que en los últimos doce meses acumuló un 10 mil por ciento. La tendencia del crecimiento de los precios declinó fuertemente hasta menos del 10 por ciento en octubre.

**YUPPIE.** Michael Milken, antes considerado un genio de las finanzas en Estados Unidos y en el mundo, fue condenado a diez años de prisión por infringir leyes tributarias y de valores, cerrando el más célebre caso de corrupción en la historia de Wall Street. El ex ejecutivo de la agencia Drexel, Burnham & Lambert, de 44 años, pudo ser juzgado sólo después que Ivan Boeski —otro financista que también protagonizó un escándalo financiero en 1986— lo denunció a la Justicia. El gobierno americano demostró que Milken fue un delincuente sistemático y lo encontró culpable de manipulación de títulos, uso indebido de informaciones y complicidad en fraudes fiscales. Sobre el especulador pesaron más de 50 procesos y pedidos de reparación por miles de millones de dólares. Considerado durante años un icono de los yuppies en Wall Street, a Milken se debió la creación de los junk-bonds (bonos basura), que permitieron financiar una enorme masa de operaciones de compra-venta de activos calculada en 200 mil millones de dólares. A través de esos papeles, una empresa podía adquirir otra sin contar necesariamente con recursos para eso. Luego la compañía adquirida emitía títulos que eran colocados en el mercado y entonces se pagaba la deuda. Así Milken llegó a acumular una fortuna personal de 1300 millones de dólares.








La experiencia argentina es muy ilustrativa de que en épocas de alta inflación e incertidumbre cambiaria es muy difícil hacer negocios que no sea con la especulación financiera. Será por eso que ahora, con el dólar dormido en niveles tan **bajos que sólo superan los de Martínez** de Hoz y con la inflación convergiendo a un 5 por ciento mensual, están reapareciendo las ideas mercantiles que poco tienen que ver con la City.

En tren de imaginar los negocios del futuro en el país, uno de los tantos argentinos egresados de la Universidad de Chicago decía el fin de semana pasado, con algo de ironía y mucho de seriedad, que habría que pensar en "una flotilla de camiones para vender agua potable, ya que si esto sigue así no pasará mucho tiempo hasta que la infraestructura de servicios urbanos explote en mil pedazos y nos quedemos sin agua en las canillas". Si lo hubiera escuchado Dromi tal vez le hubiese respondido que "ahora no se invierte en esas cosas porque el Estado no tiene recursos, pero el deterioro se revertirá una vez que privaticemos Obras Sanitarias y que el capital privado comience a invertir".

Es probable que ocurra esto último y que el negocio de los camiones no sea rentable. En tal caso deberían preocuparse los fabricantes de cosméticos.

"El paddle está sustituyendo al tenis porque es más fácil de aprender, y todo indica que con la moda light **descenderá el consumo de gaseosas.**" Los estudiantes de publicidad que asistieron hace un par de semanas a las Terceras Jornadas de Marketing tomaron nota de los pronósticos y siguieron escuchando. La sorpresa vino después que Marcela González Arcila, directora de investigaciones de la privadísima Universidad Adam Smith, afirmó que entre sus previsiones figura una caída en el consumo de artículos de tocador. No fue ese dato el que llamó la atención del auditorio reunido en el Hotel de las Naciones, ni tampoco el hecho de que se tratara de un rubro donde Argentina figura al tope del ranking mundial de consumo per cápita. Se quedaron boquiabiertos ante el argumento que la expositora dio para fundamentar su pálpito: "El consumo de artículos de tocador tiene una alta correlación con la cantidad de veces que la gente se baña, y en el futuro la gente se va a bañar menos porque se va a encarecer mucho el agua cuando privaticen Obras Sanitarias".

La licenciada González Arcila siguió con sus pronósticos, mientras quienes la escuchaban se imaginaban la desagradable circunstancia de empolvarse un cutis sucio, de ponerse perfume para disimular en lugar de utilizarlo como coquetería, o de encremarse brazos y piernas no aseadas como de costumbre.

Aunque agudo y sutil, el pronóstico de que se va a encarecer el agua es muy parecido a lo que ya ocurrió con las tarifas telefónicas, a lo que está a punto de darse en las rutas con el peaje y en los combustibles con la desregulación, y a lo que, llegado el momento sucederá con el gas y la electricidad.

No hay duda de que todos esos fenómenos constituyen una interesante veta para explorar las tendencias de consumo que se perfilan a partir de las privatizaciones: ¿deberían preocuparse las terminales automotrices?; ¿a los fabricantes de velas **les espera un futuro promisorio?** Quienes anden buscando oportunidades de buenos negocios en esta nueva Argentina tendrían que considerar la alternativa de instalar una agencia de investigación de mercado.

Claro que las privatizaciones ya han modificado las pautas de consumo aun cuando en muchos de los casos no se vendió ninguna empresa o negocio estatal. El deterioro de la escuela pública dio paso al negocio de la educación privada, la caída en los haberes jubilatorios les permitió a algunos alzarse con el negocio de los seguros de retiro, y la debacle hospitalaria fomentó el boom de la medicina privada. Todo eso ha ido fragmentando la sociedad, y la consecuente marginación elevó al rango de problema mayor la cuestión de la seguridad: bastó para que aparecieran como otros de los negocios atractivos de esta nueva Argentina la policía privada, las alarmas, las trabas de autos, el blindaje de puertas y las calcomanías con la inscripción "Sin stereo". Como se aprecia, aquellos que sostienen que en la nueva Argentina no hay oportunidades de inversión es porque tienen atrofiado el ingenio o les falta espíritu emprendedor.

# BANCO DE DATOS

## CORIMEC

La empresa italiana Corimec Spa suscribió con el gobernador de Corrientes, Ricardo Leconte, una carta de intención para realizar inversiones tendientes a preservar la ecología de los esteros del Iberá y explotar turísticamente la región. En el documento firmado se anticipa que como parte del proyecto se construirán dos hoteles de tres estrellas con doscientas habitaciones cada uno. El cronograma estipula que dentro de doce meses de la firma la empresa comunicará a la provincia las fechas de inicio y finalización de las tareas, y que dentro de los tres meses subsiguientes las partes procederán a delimitar el área a cercarse y el emplazamiento de los hoteles.

## ALBA

En el mercado petroquímico y de pinturas abundan las versiones de que la sociedad controlada por Bunge y Born está a punto de ser transferida. Los rumores indicaban que la compradora sería la alemana BASF a través de su firma de pinturas Lasurit, pero fuentes de esta empresa negaron enfáticamente dicha operación. Si bien la versión era coherente con el hecho de que hace un par de meses Alba dejó de cotizar en la Bolsa, hay otros argumentos que contradicen el indicio. En primer lugar, Bunge & Born compró en Chile una empresa de pinturas y el grupo sigue firme con las tres plantas brasileñas que fabrican ese producto; por otra parte, Alba habría mejorado sus resultados respecto de 1989, cuando pese a registrar ganancias operativas tuvo fuertes quebrantos financieros ya que el brusco aumento del dólar de fin de año la encontró endeudada en esa moneda. Otra de las versiones circulantes acerca de B&B es su interés en desprenderse de Cerámicas Neuquén.

## DES-VENTURA

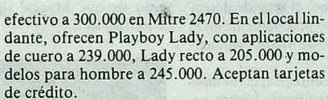
La empresa Ventura, una de las tradicionales del sector pesquero argentino, se presentó en convocatoria de acreedores.

Asociada desde hace varios años con capitales españoles, Ventura —como la mayor parte de las pesqueras que operan en la Patagonia— depende sustancialmente de la exportación. Según dijeron algunos voceros de la empresa, hay que buscar los orígenes de las desdichas de Ventura en la baja paridad cambiaria que impide el acceso de la mercadería argentina a los mercados de Europa y Estados Unidos.

El llamado de Ventura anticipa lo que podría suceder con varias empresas más, aquejadas también por la competencia de las naves extranjeras que operan ilegalmente en los mares del Sur y que disponen de mayores facilidades para vender sus pescados en otras latitudes.

## BRASIL

La fuerte revaluación del dólar en Brasil —en agosto cotizaba a 95 cruzeiros y ahora está en 160— ha llevado a muchas empresas argentinas que estaban exportando hacia allí o que evaluaban hacerlo a revisar sus planes. Por ejemplo, uno de los más grandes frigoríficos que estaba a punto de comenzar a exportar enlatados ha dado marcha atrás con la operación.




Alejandro Elías




Munro es la capital del jean. Primera o segunda selección, negocios paquetes con aire acondicionado o pasillos angostos con mercadería amontonada, allí se encuentra toda la gama posible. Los precios: desde 50.000 a poco más de 400.000 australes.

En Rewards, justo en la esquina de Vélez Sarsfield y Maquinista Carregal, el superclásico Levis 505 se ofrece a 270.000. El 696, para damas, 230.000. Con la etiqueta Wrangler, el modelo Jessica, 320.000; el Montana, también 320.000 y el Lady, con vivos en tela negra, **260.000. UFO Clapton, con pespuntes anchos,** a 330.000; UFO Frisco con cuero, 339.000; UFO Yuma, prelavado, a 319.000. Los Taverniti de 2ª selección, por su parte, están en vidriera a 160.000. Y también tienen en oferta otros **jeans, sin etiqueta de marca, a 50.000.**

**En Vélez Sarsfield 4124, tienen los Yves Saint** Laurent clásicos a 330.000, los prelavados a 230.000 y un modelo con escudos bordados a **399.000. Si además de bordado es prelavado,** 429.000. En el mismo local, ofrecen Cacharel prelavado a 290.000 e Icarus a 300.000.

Justo al lado, en Vicat, venden los pantalones de New Man: 360.000 con tarjeta, 325.000 en efectivo, todos los modelos.

En la avenida Mitre, al 2400 (The London Shop, Mitre 2492), hay jeans Mango de 2ª selección a 299.000 (con pespuntes anchos o detalles **en negro) y a 249.000 (con aplicaciones de tela** búlgara).

El Americanino clásico está de oferta pago efectivo a 300.000 en Mitre 2470. En el local lindante, ofrecen Playboy Lady, con aplicaciones de cuero a 239.000, Lady recto a 205.000 y modelos para hombre a 245.000. Aceptan tarjetas de crédito.

En la fábrica de Wrangler, Mitre 2458, el modelo Montana lo venden a 259.000 y 270.000 si es prelavado. El lady, 243.000.

La venta al público de Lee, por su parte, en Mitre y Terragno, tiene en vidriera el Lee Rough Ride a 221.000 y el clásico a 184.000. Con la eti**queta Bronco venden un modelo Lady a 151.000**

El Guess 1100 Classic está a 360.000 en **Touch, Mitre y Terragno.** Si es prelavado, 10.000 más.

En la fábrica de Marlboro, el modelo con aplicaciones de gamuza adelante cuesta 425.000. Si los detalles son atrás, y más chicos, 375.000. El modelo clásico está a 320.000 y 360.000 si es con doble pespunte. En Mitre al 2400.

En la misma cuadra, en el local de Stress, **tienen el Lady con banderas aplicadas a 299.990,** el prelavado clásico a 279.990 y el doble costura a 299.990.



Alejandro Elías

## Desayuno en la City

Para quien llegó a la City antes de que abran los bancos, para quien debe saltear el almuerzo o para terminar el día después de swaps y tasas, nada mejor que un clásico café con leche con medialunas (3, como corresponde). Las cotizaciones, en el microcentro, oscilan entre 7000 y **15.000 australes.**

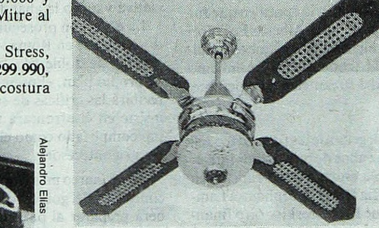
En el último reducto hacia el sur de los hombres de la City, el London (Avenida de Mayo y Perú), el más clásico desayuno porteño cuesta 14 mil australes. En la otra punta de Florida, en el Florida Garden (en la esquina de Paraguay y la peatonal) 6500 el café con leche y 1500 cada medialuna.

Con algo de sabor gallego: 7000 en el Lar (Alem 368) y 8500 en el Miño (Alem y Corrientes). Por 9000 australes, en el Florida Grill (Florida 120), en el Ipanema (Perón 430; hay un homónimo en San Martín y Lavalle que es más barato, 8000), en el Rialto (Reconquista 280).

En el Diego II, 9500, y para eso hay que llegarse a Corrientes 459. Por 10.000, en el Güemes (galería homónima), el Century (San Martín 683). Por 11.000, en el Sterling (Reconquista y Sarmiento) y el City Corner (Florida y Lavalle). En este último, valga la aclaración, ese **es el precio en el mostrador, y aumenta 2000 si es en el salón.**

Como corresponde, en plena City hay un bar, Cometa (25 de Mayo 385) donde hay que pagar 12.000 por el café con leche con medialunas. En **la Richmond (Florida 470), cuesta 15.000,** pero incluye mermelada.

Si se quiere disfrutar de uno de los pocos jardines del microcentro, la plazoleta del Banco de Tokio, hay que pagar en el My Garden, ubicado justo allí, 6500 por el café con leche y 2000 por cada medialuna.



## Aire desde el techo

Al comprar un ventilador de techo hay que tener en cuenta cuatro aspectos: cualquiera sea la marca, casi todas están equipados con el mismo motor (Czerweny); que tengan 3 o 4 paletas no modifica el caudal de aire movilizado, más incidencia tiene el largo de cada una de esas paletas; la posibilidad de contar con más de una velocidad de giro, y, por último, la capacidad de girar en los dos sentidos (el aire hacia el techo puede usarse en invierno para aumentar el rendimiento de la calefacción). Aquí algunos precios.

• Radio Suipacha, Corrientes 654. Alce, 4 paletas de madera, 599.000. Uno de 3 paletas de metal, 529.000. En los dos casos, pago contado efectivo.

• **Valaire, Cabildo 1298. Modelo Gold,** en bronce con esterilla en las paletas, 189 dólares. Modelo ST 105, en aluminio, 102 dólares con 3 paletas y 105 con 4. Modelo VTO 114, en madera, cuatro paletas, 120 dólares.

• Frávega, Av. Vélez Sarsfield 4643, Munro. Con paletas de madera, 6 cuotas fijas de 173.000. Con esterilla, 6 cuotas de 192.000. En aluminio, 6 cuotas de 170.000.

• Ventura, Av. Santa Fe y Godoy Cruz. Dasline 4 paletas de madera, 115 dólares o 603.000 australes. Tres paletas de metal, 86 dólares o 451.000 australes.